MCN行业新趋势：电视台系崛起

华西证券传媒团队

2020年6月30日

分析师：赵琳
邮箱：zhaolin@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520040003
联系人：李钊
邮箱：lizhao1@hx168.com.cn
联系电话：13012822230

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术(www.zuihaoziyuan.com)专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注PDF）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

核心观点

◆ **行业概括：MCN行业头部效应明显，政策监管趋严**

2019年MCN头部机构营收过亿占比显著提升，行业营收规模头腰尾部差距较大，行业优质主播及平台各集中于三家，行业整体发展势头向上，呈现明显的头部效应。随着直播电商进入2.0时代，以电商直播变现为主流方式的MCN机构借势电商直播新风口，加码布局相关业务。同时，网络监管日渐严厉，网络信息的制作、发布等愈加谨慎。国家出台法律法规，平台制定规约、用户协议等，加强平台内容合规性建设。

◆ **机遇：传统创收模式衰落，直播带货趋势带来新机遇**

电视台广告业务收入持续下滑，平台创收方式亟待多元化拓展，布局MCN则为电视台盘活存量资源。多地已出台直播支持政策，电视台布局直播带货顺应政策导向，近年直播带货监管趋严，更凸显广电内容优势。电视台丰富的主播资源、潜在红人生产能力和电视购物积累的品牌产品渠道为MCN发展助力。

◆ **发展：电视台加速MCN布局，相关业务撬动公司营收**

地方主流媒体于2018年下半年开始布局MCN，在疫情、短视频发展等因素催化下，广电系媒体利用自身优势加速发展网红经济，特别是直播带货业务。各地电视台通过综艺+直播，直播晚会等模式实现了上亿销售额，强势拉动公司营收。短期内主流媒体进一步加码MCN业务，积极与电商和短视频平台展开合作。

◆ **前景：直播带货成为当下风口，政策利好未来发展**

当前直播带货成为主要风口，支持政策相继出台。随着各大平台及主流媒体加入，行业内竞争会更加激烈，MCN机构更倾向于拓展业务边界，增加高变现能力领域，加码电商直播带货领域。各地主流媒体在丰富的存量资源及广电系背景所提供的信用背书下，能够有效弥补MCN行业固有缺陷，未来发展空间广阔。

◆ **受益标的**

中视传媒　东方明珠　风语筑　龙韵股份

◆ **风险提示**

行业监管风险，核心人才流失风险

目录

1、MCN简史：达人带货到电商直播 4

2、MCN现状：头部化趋势明显，政策监管趋严 8

3、MCN新趋势：电视台强势入局 15

4、受益标的 26

5、风险提示 33

01 MCN简史：达人带货到电商直播

1.1起源：淘女郎平台孵化初代带货达人，微博崛起带动网红电商浪潮

- **电商直播行业主要分为三个阶段：带货达人时代、头部主播时代和商家店播时代。**
- 2010年淘宝网成立7年，注册用户达3.7亿，成为中国甚至亚洲最大电商平台。淘宝网的扩张促使网拍模特的需求激增。届时淘宝网推出“淘女郎平台”项目，平台于2012年成中国最大的网模基地，孵化了张大奕、薇娅等中国互联网历史上第一批带货达人。

图：电商直播发展历程

图：如涵网红孵化

- 2010年新浪微博迅速崛起，2012年新浪微博用户总数达到了5.03 亿，全年增长率为 73%。以张大奕、雪梨为首的初代带货达人通过微博平台，利用图片+文字模式进行话题营销，树立时尚达人人设，带动大量粉丝在个人淘宝店下单，实现变现，以此实现电商平台和社交平台首次跨界带货。这个时期，带货达人利用社交平台助推品牌出货，如涵等MCN开始成长，为后来的直播电商崛起奠定了基础。

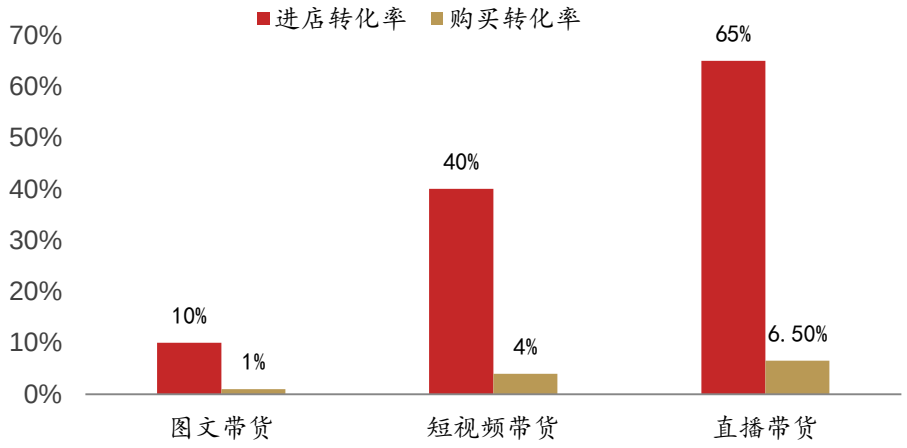
资料来源：穆胜企业管理咨询事务所，华西证券研究所

1.2 发展：移动互联网崛起，视频流“电商+直播“崛起

- 随着智能手机、4G网络在中国的全面普及，2016年直播行业进入“井喷式”发展阶段，涌现出300多家直播平台，成为互联网领域现象级风口。
- 2016年3月，蘑菇街率先上线直播功能，揭开了电商+直播大幕。同年5月，淘宝直播、京东直播正式上线。

图：2016年直播平台大量涌现

图：不同带货形式转化率对比



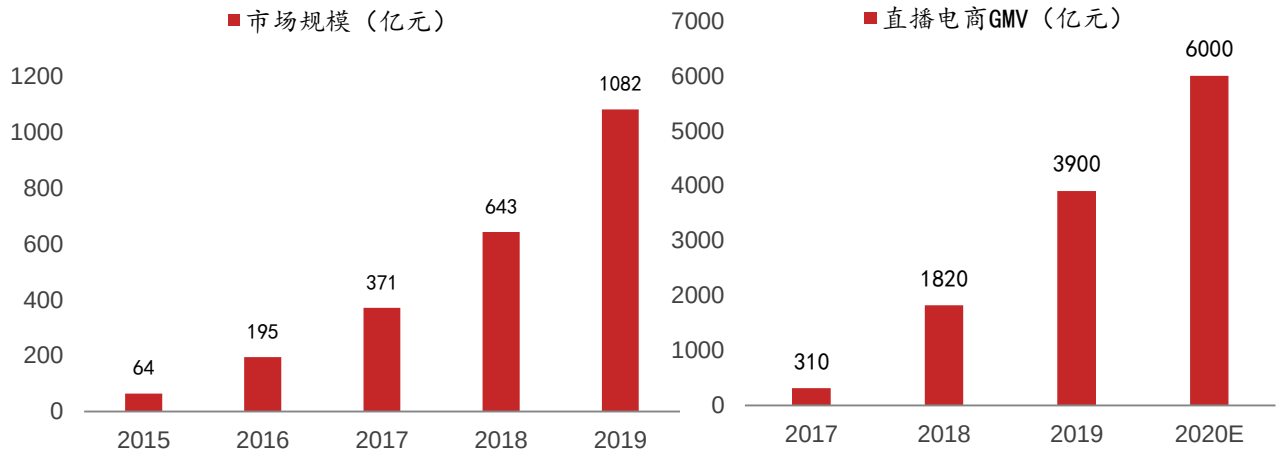
- 随着抖音和快手进入大众视野，短视频成为一种生活方式。短视频平台主要依靠于粉丝为主播打赏和广告收入变现。随着流量爆发时代结束，抖音、快手通过挖掘优质内容和提升变现能力积极推动业务发展。2018年抖音、快手相继推出视频挂购物车功能，通过与天猫、京东、拼多多等电商合作形成“前端网红导流，后端对接电商”的模式。
- 近日，快手与京东达成合作协议，在产品供应、品牌营销和数据共建等方面展开深度合作。同时，抖音于6月18日宣布成立电商部门，正式进军电商领域。流量可以称为电商平台的命脉，而作为“流量黑洞”的短视频双雄进军电商，势必会影响未来电商格局。

资料来源：穆胜企业管理咨询事务所，华西证券研究所

1.3 成熟： 直播电商进入2.0店播时代， “线下销售+线上直播” 成营销新趋势

- 2019年成为直播电商元年，腾讯、拼多多开始入局。头部主播带货成绩斐然，能短时间内为平台导流变现。但供应商与头部主播的合作，头部主播对产品价格拥有较大的议价能力，供应商获利空间小。二者按照“服务费+佣金”的模式分成，一个链接的服务费达数十万元，佣金占比近三成。此外，粉丝是主播粉丝而非店铺粉丝，不利于培养品牌忠诚度 。
- 2019年，淘宝将淘宝直播变成了独立APP，以一系列的政策推动品牌商摆脱对头部主播依赖，将“店播”日常化，此举推动直播电商进入了2.0时代。

图：2015-2019中国视频直播行业规模（亿元）图：2017-2020年中国电商直播GMV（亿元）



图：疫情催生直播+新零售

- 电商直播2.0时代让直播带货价值进一步被社会各界认可。2020年受疫情影响，为了缓解实体企业发展危机，扩大品牌影响力及份额，国家通过政策引导和各大平台的流量分配，推动直播赋能实体经济。
- 3月21日，淘宝直播开启首个“直播购物节”，开辟淘宝直播新赛道。1万个线下门店集体开播，门店或将成为天猫商家的新零售窗口。

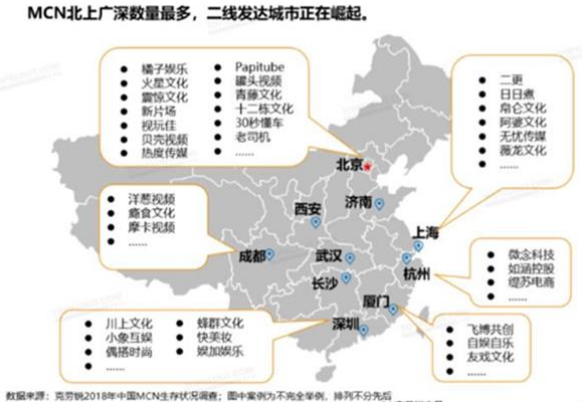
资料来源：中商产业研究院，华西证券研究所

02 MCN现状：头部化趋势明显，政策监管趋严

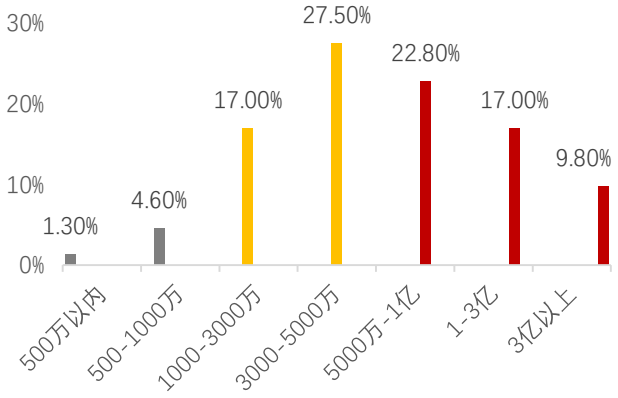
2.1.1 行业格局：MCN行业快速发展，头部效应明显

- **头部效应明显，与腰尾部差距较大。**当前，MCN行业整体的发展势头向上，呈现明显的头部效应，头部机构营收过亿占比显著提升。2019年营收规模近亿级的头部MCN公司为49.6%，相比去年增长15.6%。同时，头腰尾部营收规模差距较大，近6成MCN机构营收规模达到千万级，近3成头部MCN规模破亿，24%的机构营收不超过500万。
- **地理位置分布集中，以北、上、广、深为主。**一线城市汇聚了平台资源与主播资源，为MCN机构发展提供强大动力。

图：MCN机构地理位置分布图



图：2019年MCN机构营收规模分布



- **MCN机构迅速扩张，业态的分化促使机构发展类型多样化。**从2017年注重内容打造及营销方案制定，到2019年衍生出围绕主播业务设立的MCN机构，如自主孵化网红或进行网红签约。截止2020年3月，国内成型的MCN机构已超过五万家，并诞生了一批像谦寻文化、美ONE等头部机构。

表：MCN机构名单（部分）

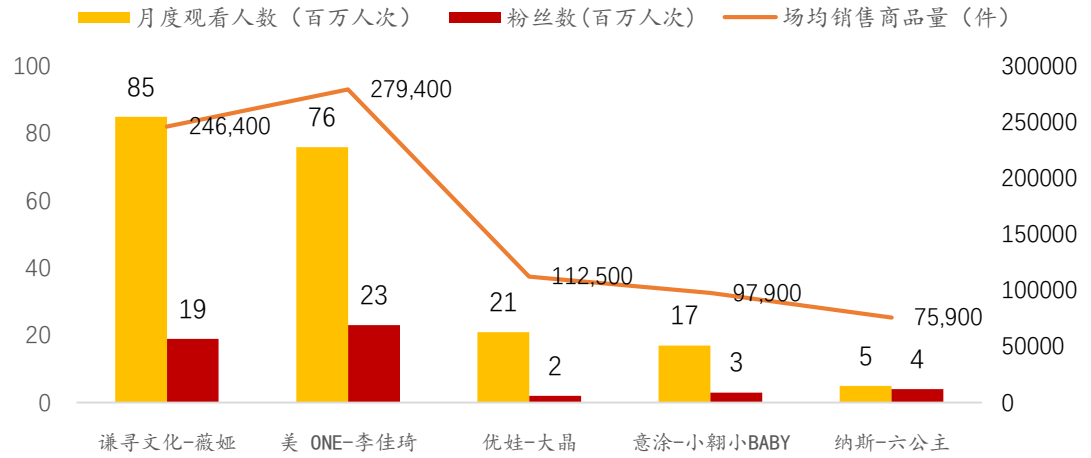
MCN机构	企业	MCN机构	企业
新片场视频	北京新片场传媒股份有限公司	贝壳视频	山东奔跑吧贝壳文化传媒有限公司
美ONE	美腕（上海）网络科技有限公司	橘子娱乐	北京橘子文化传媒有限公司
微念	杭州微念科技有限公司	二咖传媒	北京二咖传媒文化有限责任公司
蜂群文化	深圳蜂群文创发展有限公司	小象互娱	深圳市小象互娱文化娱乐有限公司

资料来源：Topklout、华西证券研究所

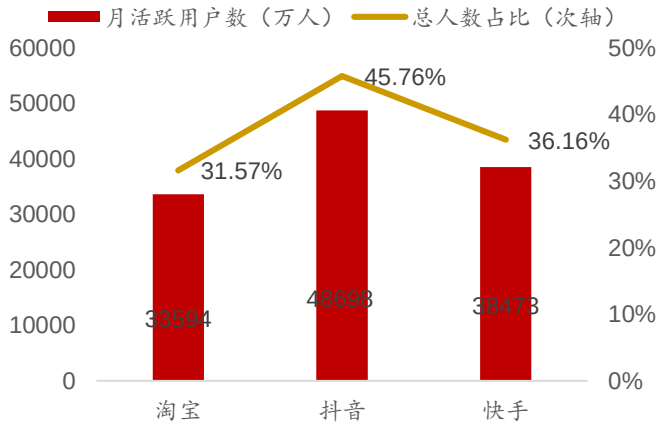
2.1.2 行业格局：三大主播最具影响力，三大平台月活最高

- **截止 2020年 4 月，中国前三大 MCN 机构分为谦寻文化、美 ONE 与优娃。**MCN机构的电商直播变现能力与主播IP效应密切相关，优质的主播为私域流量提供充足保障，促使直播效果有效触达各个用户，为企业直播带货带来可观营收。
- **行业内优质主播带来的私域流量效应集中于头两家MCN机构。**以薇娅、李佳琦为代表的主播直播带货影响力明显强于其他当家主播，薇娅直播的月度观看人数为8500万人次，李佳琦的粉丝数达2300万人。

图：头部MCN机构主播带货影响力



图：2020年3-4月中国直播电商行业各平台月活数据



图：2020年4月中国电商直播业用户画像

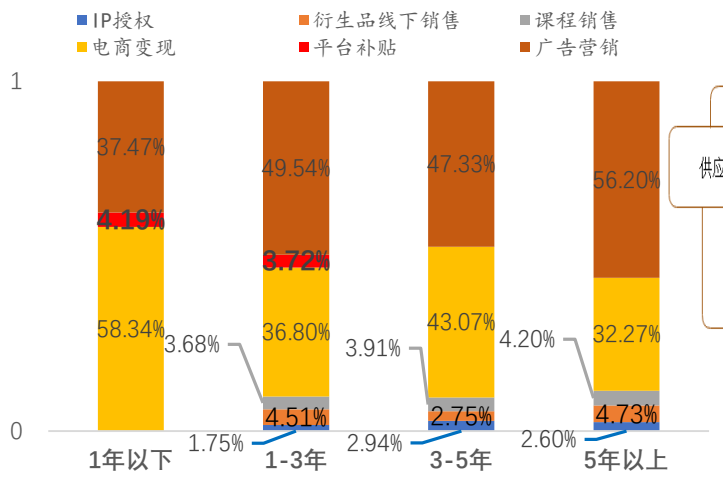
- **抖音、快手、淘宝为三大头部平台。**三大直播平台凭借打造全产业链、优质社交属性、高端算法技术抢占三大头部地位。淘宝直播拥有薇娅和李佳琦两大网红主播对接消费者群体，有阿里系打造的完备供应链，保证货品量价优势。快手社交属性较强，积极打造内容，专属私域流量强大。抖音凭着强大的算法分发技术，精准投放视频，增强用户黏度。
- 2020 年 4 月中国直播电商平台活跃度中，抖音、快手、淘宝平台的月活跃用户分别为 4.87 亿人、3.85 亿人、3.36 亿人，总人数占比均超过30%。

资料来源： Topklout、iiMedia Research、华西证券研究所

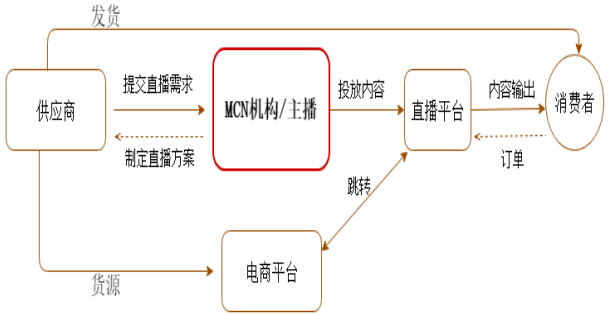
2.2 盈利模式： 盈利模式逐渐多样化，电商直播为主流变现形式

- **中国MCN机构盈利模式多样，变现竞争激烈。**新兴MCN机构联手平台采用补贴积极抢占市场传导流量，促使主体业务创收。老牌MCN机构逐渐转型，通过拓展课程销售、衍生品线下销售、IP授权等新型变现方式，进一步开拓盈利渠道。
- **电商直播仍是行业内主流的变现模式。**MCN 是整个直播电商产业链的纽带，将供应商、平台端与消费者三大环节串联，通过直播方案制定、内容投放、流量传导进行变现。2019年国内MCN机构采用电商变现方式占比均超过30%，在新兴MCN机构当中占比近乎六成。

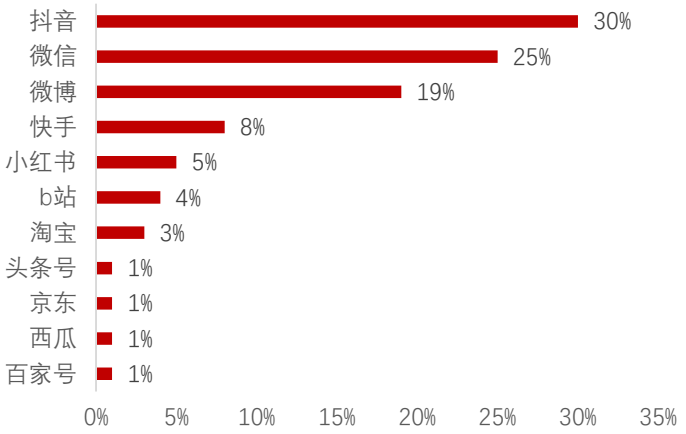
图：2019年国内MCN机构变现方式



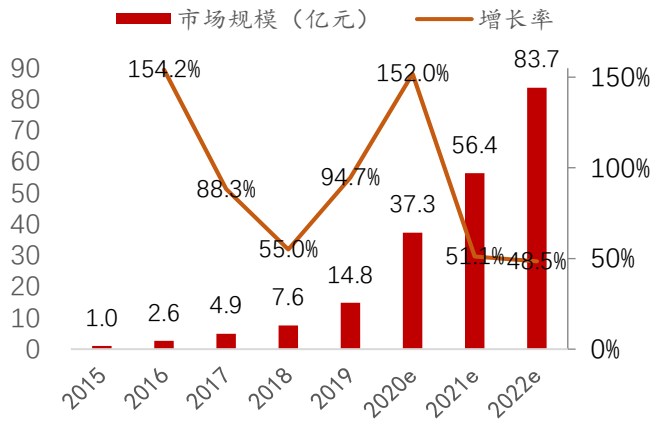
图：MCN与直播电商产业链



图：MCN机构重点运营平台平均比重



图：2015-2022年中国企业直播服务市场规模及增长趋势



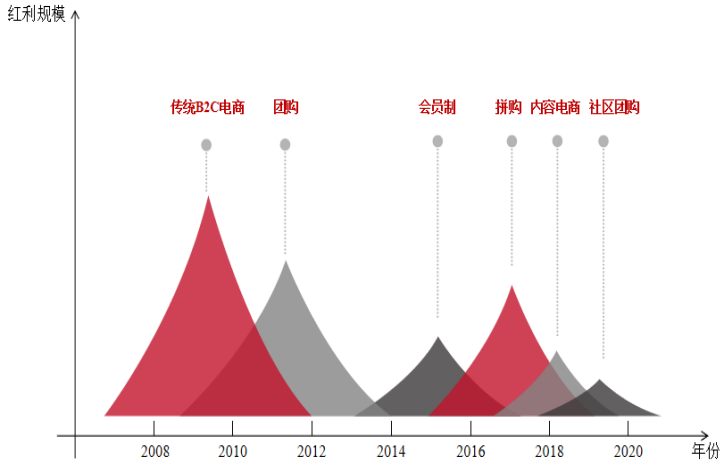
- 抖音、快手两大短视频平台当前运营比重较高，且与B站一同被机构普遍认为具备长远发展潜力。随着MCN机构加码短视频平台，为供应商提供多样直播场景，提高传播广泛度，MCN发展电商直播业务仍为未来变现模式的主流。
- 疫情迫使线下活动情景受限，实体销售等业务为避免停摆均加快数字化转型。2020年企业直播服务市场有望随着各营销业务加速线上化进程继续扩大，达到35亿以上的市场规模。**MCN机构加码布局电商直播，可以进一步促进营收增长。**

资料来源：Topklout，前瞻产业研究院，艾瑞咨询，华西证券研究所

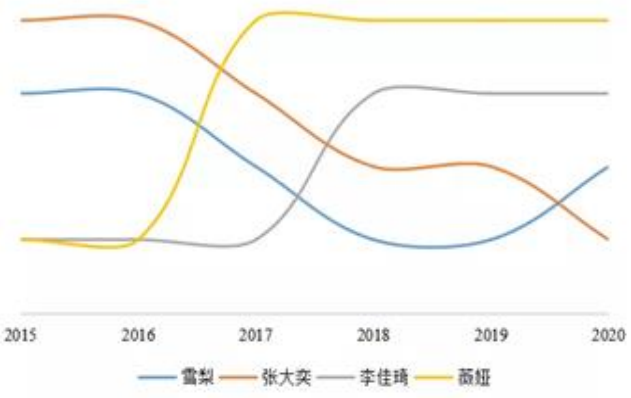
2.3.1 发展困境：流量陷阱难以突破，优质内容稀缺

- MCN行业模式以新形式引发流量迁移，其模式所带来的红利本质仍为流量红利，与电商、团购等趋势红利无异。伴随买量成本攀高，价格竞争加剧，一旦超过成本压缩空间，产品品质难保障，电商直播因此陷入流量陷阱。
- 头部主播的商业价值一般以7年为存续周期。原因在于头部主播影响力来源于IP价值，IP价值则在于内容的充实，主播的主场多限于直播间，导致其内容充实存在空间瑕疵。

图：互联网商业进程中电商的数次流量红利



图：头部带货达人商业价值变化轨迹



图：MCN行业内容困境

- 早期MCN行业平台内容较单一，生存环境及流量红利较理想。如今内容创作愈发僵化，机构创新力度有限。同时，行业发展过快，监管制度尚不完善，行业乱象严重，降低了内容可信度。在优质内容稀缺的背景下，多数内容制作者选择增加产品成本，投入更多的时间、精力、创意等提高内容端质量，导致内容产出速度降低，提高了运营成本。

资料来源：穆胜企业管理咨询事务所，华西证券研究所

2.3.2 发展困境：政策监管日益趋严，内容创作难度提升

- 近年来，网络监管日渐严厉，网络信息的制作、发布等愈加谨慎。
- 国家层面，我国针对不同形式的互联网输入内容陆续出台法律法规强化网络信息管理，加强平台内容合规性建设。6月24日，中国国广告协会发布《网络直播营销行为规范》，对直播电商中的各类角色、行为均做出具体定义及规定。政策提高门槛，力求肃清电商直播行业乱象。

图：强化网络信息管理政策

表：平台自律规约内容

平台	主要内容
抖音	禁止展示不符合抖音用户协议的商业广告或类似的商业招揽信息、过度营销信息及垃圾信息。
快手	不得以夸张的封面、诱导性的标题”骗取他人点赞或者关注量，不得存在戴大金链子或者在直播间中摆满钞票等低俗炫富的行为，不得在开车过程进行直播等存在一定危险性或者违反社会主义价值观的行为
斗鱼	在直播中严禁直播扰乱游戏正常秩序的内容，例如直播或宣传私服、外挂、漏洞、辅助等，某些涉及血腥暴力的游戏
微博	头部账号发布的广告必须经过审核和备案

- 平台层面，抖音、快手、抖音等均出台规约、用户协议等，限制用户内容合规性主要包括两方面，一方面对接法律法规的部分，规定了MCN机构在内容生产过程中必须予以严格避免触碰的内容。另一方面则为平台自身为了规范其内容而设置的规定，具体规则更加细化，管理范围更宽泛。进一步压缩了MCN内容创作空间，提高了内容创作难度。

资料来源：京衡律师，张释文律师，华西证券研究所

2.4.1 未来展望：政策推动行业蓝图

- 早期的MCN机构经过几年发展，逐渐呈现出创新能力不足，后续发展吃力等问题，加之近年MCN行业内机构数目出现爆发式增长，机构营收压力不断增大。应对日益严苛的竞争，未来MCN机构更倾向于拓展业务边界，增加高变现能力领域，加码电商直播带货领域。
- **政府在MCN未来发展中将扮演重要角色。**首先，多地政府目前已为行业发展提供丰富的政策支持，包括人才引进、费用补贴和资金奖励等。其次，过去MCN行业监管以及视频内容审核制度不到位，导致内容抄袭、内容制作不规范等负面新闻大量滋生。随着直播电商开始向常态化发展，相关规范制度和行业协会也将提上日程，目前所公布的行动指南及政策中已涉及相关行业规范。

表：各地严格监管要求

地区	政策
上海	实行包容审慎监管。探索适用于新业态新模式“沙盒”监管措施，放宽融合性产品和服务准入门槛，只要不违反法律法规，均应允许相关市场主体进入，允许试错、宽容失败，创新新型跨界产品和服务审批制度，市、区联合开展试点示范，本着鼓励创新的原则，分领域制定监管规则和标准，在严守安全底线的前提下为新业态发展留足空间。
重庆	实行包容审慎监管方式，健全纠错容错机制。加强对直播电商平台及商家经营行为的监测与指导，推动主播合法合规开展直播电商带货，督促平台承担网店、内容生态、交易安全、广告等相应监管责任，鼓励建立行业信用信誉评定、奖惩等机制，着力保障消费者合法权益，禁售假冒伪劣产品，促进直播电商健康、有序、创新发展。
济南	深化市场监管服务。加强对直播电商的监管服务，依法规范直播电商的经营行为，推动电商经济健康有序发展。建立完善市场监管部门、网络直播平台和广大消费者共同参与的直播带货监管体系，建立直播电商从业人员和机构的诚信认证体系，切实保护消费者合法权益。

资料来源：政府公告，华西证券研究所

2.4.2 未来展望：广电入局弥补发展痛点

- 电商带货发展需要打通品牌、主播、内容、用户全线，对于一般的MCN机构而言困难重重。与MCN相反，地方主流媒体往往具有较强资源整合优势：地方广电为机构提供信用背书，可以更好的打通供应链。同时广电丰富的存量资源可以为内容制作、人才发展提供强劲动力，并有助于扩大辐射范围，从而实现降低成本、扩大客户群。体制内外联动将极大促进行业深度发展，解决部分行业发展难题。广电入局MCN行业以及各路资本进入，一方面激发新的创意内容和运营模式，另一方面也会带来行业大换血。
- 根据历史数据，头部网红的平均活跃时长为七年以下。对于MCN机构而言，头部网红是稀有资源，而2019年我国头部机构职场份额占比达70%。未来，机构更倾向于关注头部网红的发展培养，更宽广的变现渠道、曝光机会以及成熟的创作模式等也成为机构吸引头部网红的关键因素。

图：MCN主流变现方式

图：部分官方媒体直播账号

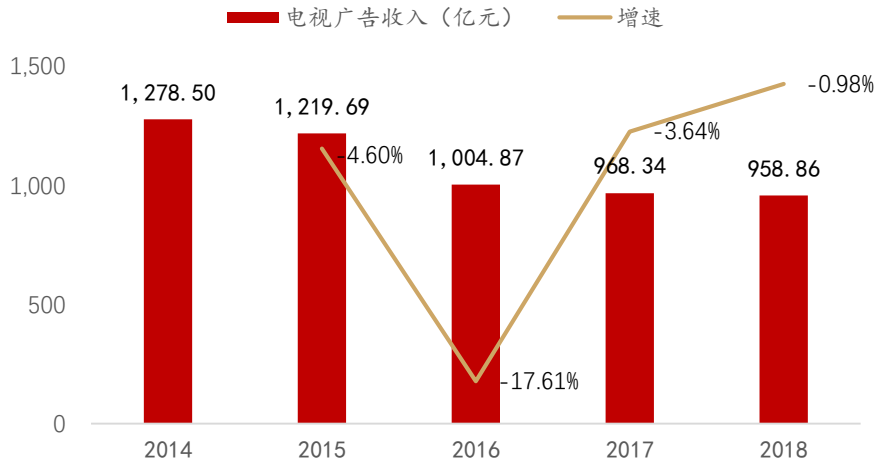
资料来源：快手MCN发展报告，华西证券研究所

03 MCN新趋势：电视台强势入局

3.1 行业背景：电视广告创收下滑，迎合直播趋势成必然

- **电视广告衰落，广电需寻求多样化平台创收方式。**广告业务占了广电系统收入的大头。但短视频平台转移了用户注意力，投放在新媒体的广告蚕食了部分电视广告的市场，致使中国广播电视收入持续下滑。
- 广电进军电商直播趋势成必然。直播带货可以使品牌方的投放直接转变为销售额，减少品牌方流失风险。并且，广电 MCN 可以通过广告营销、内容电商等方面进行创收，为广电带来多元创收渠道。

图：2014-2018年中国电视广告收入及增长情况



图：上海市网络视听行业协会宣布成立MCN专业委员会

。

- **直播使电视台盘活存量资源，重新激发商业活力。**电视行业的传统商业生态系统依赖于大屏传播，在新的技术、终端、场景冲击下，用户愈发偏向于在线上平台，原来的传播途径逐渐受限，仅通过创新节目内容来提升经营能力的路径逐渐失效，投资回报率逐年下滑。
- 布局直播带货可以做到对广电系资源的充分再利用。传统广电凭着专业主持人资源、强大内容制作能力、多方营销资源等优势，将轻量化转型直接涉及人的融合，促使电视台进行融媒体改革，重新激发商业活力。

数据来源：广电总局，华西证券研究所

3.2 政策背景：国家和地方政府出台政策，发展直播带货是政策导向

- 疫情使得线下实体销售场景受限，线上零售对消费的促进作用提升。作为线上零售重要方式，电商直播兼具经济、社会效益，为了带动当地实体经济增长，目前多地出台政策已出台电商直播行动方案，电视台以地方资源为内容供给，加之平台优势，在政策+内容+资源优势助推下，发展直播带货业务空间较大。

表：各地电商直播支持政策

地区	政策	主要内容
北京	《北京市促进新消费引领品质新生活行动方案公布》	搭建对接平台，推动直播卖货等新模式；组织老字号依托电商平台开展专场直播、网上促销活动
上海	《上海市促进在线新经济发展行动方案（2020-2022年）》	主拓展生鲜电商零售业态。围绕生鲜、餐饮、农产品、日用品等领域，推动传统零售和渠道电商整合资源，线上建设网上超市、智慧微菜场，线下发展无人超市和智能售货机、无人回收站等智慧零售终端。鼓励开展直播电商、社交电商、社群电商、“小程序”电商等智能营销新业态
四川	《品质川货直播电商网络流量新高地行动计划（2020-2022年）》	四川将在2022年实现直播带货销售额100亿元，带动产值1000亿元。这是全国首个省级直播行业发展计划
广州	《广州市直播电商发展行动方案（2020-2022年）》	预计到2022年，推进实施“个十百千万”工程：构建1批直播电商产业集聚区、扶持10家具有示范带动作用的头部直播机构、培育100家有影响力的MCN机构、孵化1000个网红品牌（企业名牌、产地品牌、产品品牌、新品等）、培训10000名带货达人（带货网红、“网红老板娘”等），将广州打造成为全国著名的直播电商之都
重庆	《重庆市加快发展直播带货行动计划》	围绕国际消费中心城市与数字经济创新发展试验区建设，积极发展直播电商，大力实施电商直播带货“2111”工程，到2022年，全市打造20个以上产地直播基地，至少发展100家具有影响力的直播电商服务机构，孵化1000个网红品牌，培育10000名直播带货达人，力争实现直播电商年交易额突破百亿元，将重庆打造成为直播应用之都、创新之城
义乌	《义乌市加快直播电商发展行动方案》	进一步完善扶持政策，对知名直播平台、规模网红服务机构、自带流量的“网红”等，在金融、税收、人才购房、子女入学等方面给予支持。每年统筹安排财政扶持专项资金，全力支持直播电商新业态的发展。明确了对相关网红购房政策的支持。
青岛	《青岛市直播电商发展行动方案（2020-2022年）》	到2022年，推进实施直播电商工程—“五个一”工程。即：构建一批直播电商产业集聚区、扶持一批具有示范带动作用的头部直播机构、培育10家有影响力的MCN机构、孵化100个网红品牌、培训1000名带货达人，将青岛打造成中国北方直播电商领先城市。
济南	《大力发展电商经济打造直播经济总部基地的实施方案》	以建设“新媒体之都”、打造中国(济南)短视频双创基地为支撑，整合新媒体产业链，优化配置行业资源，着力打造一批直播经济基地、建设一批产业直播经济集群，培育引进20家以上全国知名的直播、短视频经济总部，100家以上具有影响力的MCN机构，300个以上网红品牌，5000个以上直播间，10000名以上直播电商带货网红达人。经过2—3年的努力，实现电商直播带动线上、线下成交额达1800亿元，占比全市社会消费品零售总额30%以上，推动直播、短视频制作产业成为我市重要新兴产业，将济南打造成为全国著名的直播经济总部基地。
菏泽	《菏泽市直播电商发展行动方案（2020——2022年）》	2022年底，菏泽市将构建10个直播电商产业集聚区、扶持50家具有示范带动作用的MCN公司、孵化100个网红品牌（企业名牌、产地品牌、产品品牌、新品等）、培育一批网红带货达人，将菏泽市打造成为长江以北知名的直播电商发展高地。

资料来源：政府公告，华西证券研究所

3.3.1 机遇：直播带货监管趋严，电视台具有内容制作优势

- 2020年6月5日，国家网信办、全国“扫黄打非”办、广电总局等8部门将启动为期半年的网络直播行业专项整治和规范管理行动。
- 中国商业联合会媒体购物专业委员会牵头起草制定行业内首部全国性社团标准《视频直播购物运营和服务基本规范》和《网络购物诚信服务体系评价指南》两项行业内首定全国性的标准。
- 近期国家网信办会同相关部门对国内31家主要网络直播平台的内容生态进行全面巡查，10家网络直播平台收到约谈，要求3家平台限期整改。

表：国家网信办网站依法查处违规违法直播平台

涉事平台	相关问题	处罚措施
“虎牙直播”“斗鱼直播”“哔哩哔哩”“映客直播”“CC直播”“疯播直播”“欢乐直播”“花椒直播”“西瓜视频”“全民小视频”等10家网络直播平台	存在传播低俗庸俗内容等问题，未能有效履行企业主体责任。	依法依规约谈上述平台企业，视违规情节对相关平台分别采取停止主要频道内容更新、暂停新用户注册、限期整改、责成平台处理相关责任人等处置措施，并将部分违规网络主播纳入跨平台禁播黑名单。
“皇冠直播”“嗨够直播”“UP直播”“月爱直播”等平台	涉淫秽色情、严重低俗庸俗内容	分别采取约谈、下架、关停服务等处罚
“幺妹直播”“触手直播”“9158美女视频”“喵播”“么么直播”“蜜桃直播”“啵比直播”等平台	传播网络低俗直播内容	做出行政处罚

图：《视频直播购物运营和服务基本规范》征求意见稿

关于《直播购物运营管理和服务规范》团体标准征求意见和通知

2020-06-08 11:30:51 来源: 作者: 评论: 0 点击: 1402

摘要:中商联媒购委函〔2020〕9号关于《视频直播购物运营和服务基本规范》团体标准征求意见和通知根据中国商业联合会文件要求，中国商业联合

- **直播带货监管趋严形势下，广电背书内容更具竞争力。**在监管趋严情况下，平台更倾向于找寻“内容安全”的供应商，此时有电视台背书的内容就成了优选合作对象。且广电具有体制内平台的优势，可与部委办局等职能部门保持密切接触，内容上可以进行舆论正向引导、政媒互动融合。
- 当前用户对高质量内容诉求在提高，得益于电视台本身的庞大资源，电视台MCN机构内容质量相对较高且易转型。MCN机构旗下的博主在各个领域均有细分，而电视台本身也由不同风格的栏目和团队组成，转型为MCN各个垂类内容制作更为容易。现阶段短视频平台也在对较长内容给予一定的流量倾斜。

资料来源：公开新闻、百度文库、华西证券研究所

3.3.2 机遇：电视台主播资源丰富，具备潜在红人生产能力

- **广电系旗下主持人本身高职业素养，有内容产出且自带流量。**广电系主持人在各大电台均有节目，拥有鲜明的个人特点，具备了粉丝流量基础。广电系积聚这些人才并根据各自特点做成不同细分类型的MCN，将成为有别于任何一个传统MCN的优势。主持人本身形象、职业素养比起素人，无论是对内容的把控还是镜头表现力都更胜一筹。
- **主持人带货，与荧屏形象的反差吸引流量。**在电视机前有距离的明星主持人们在短视频中形象更鲜活，这种反差带给受众的新鲜感一定程度上满足观众的好奇心和窥探欲。

图：主持人张丹丹抖音号

图：快乐购主持人魏恺辰直播

图：2020年4月广电主播红人指数

排名	主播抖音名称	所属电视频道/广播频率	NMK指数
1	温格夫妇	河北广播电视台	1627.41
2	虎哥说车	杭州交通经济广播	1604.37
3	虎小叔说车	杭州西湖之声	1584.49
4	王小川	安徽卫视	1497.66
5	张丹丹的育儿经	湖南卫视	1491.06

- **有电视台背景的信誉背书，使得传播的内容更可信。**相比传统MCN，电视台因独特社会地位，倾向寻找“内容安全”的供应商，电视台内容有官方背书，更得群众信赖。
- **电视台具备主播包装能力，且能为主播提供持续的内容输出。**主播需要通过人设赋能产品个性维持流量，从而切割客群，跳出低价竞争。电视台多年来在人设包装上的经验可以同理适用于主播包装。同时，主播的高商业价值需要持续输出内容。在直播上，需要打磨文案、推敲呈现、注入个性，如李佳琦强推自己的俚语“Oh my god”。在直播外，需注重如影、视、歌业务的“艺人化”的呈现。电视台具备内容生产优势和平台，能够保障为主播的优质内容持续造血。

资料来源：尼尔森，华西证券研究所

3.3.3 机遇：电视购物经验积累品牌产品渠道

- 电商直播卖货和电视购物模式相似，促使电视购物频道成为广电系统中最早入进军直播带货的机构。在直播高带货效率、短制作周期的基础上，电视购物节目更保障货源的量价优势，其供应链模式以品牌直供为主，拥有全面商业体系，大屏+小屏结合模式拓宽传播渠道，更吸引品牌商。
- **购物频道有十多年积攒下的供应商资源，和全面的商业体系。**购物频道作为销售平台，有品牌直接供货，掌握品牌资源；有兼具前期的选品、商审、对产品把关的商业体系，还有自营销售系统。
- **广电的官方身份在供应链上更具优势——通过政府力量，能拿到各地产业带以及国际品牌的货源。**广电凭着庞大的体制网络、官方信誉背书，联合区媒本土资源，能够有效获取品牌方渠道信息，保障供给侧的量价优势。
- **“大屏植入冠名+小屏直播卖货”的方式，吸引品牌商。**相比通过电视台收视率判断一档节目带来的品牌影响力，直播间实时呈现的销量和成交额更直接，成了卫视们说服品牌方买单的筹码。几十万元就能登上知名节目的直播间，既打了广告，还创造了实在销量，满足了品牌“品效销合一的需求”。

表：电视购物与电商直播比较

	电视购物	电商直播
收入	销售货品的收入，全额确认	相同
成本	主要是货品成本	相同
毛利	进销差价	相同
销售费用	入网合作费、销售人员费用、物流费用等，其中入网合作费占比最高	流量费用、销售人员费用、物流费用等
管理费用	非销售人员薪资福利、办公用折旧摊销、业务及差旅费等，其中薪资福利占比最高	基本相同
产品供应商	品牌直供为主	相同
产品	家居、美妆、服饰、珠宝、数码为主	食品饮料、家居、美妆、服饰为主
消费者	以家庭为单位	以个人为单位
交易方式	电话(自有+第三方)、PC、移动终端	移动终端网店成交
仓储	自有仓储为主	相同
物流	自有+第三方	第三方
售后服务	自有+第三方	当前以自有为主
直播内容	严格审批	审批要求低于电视

资料来源：智研咨询，华西证券研究所

3.3.4 机遇：手持平台+地方资源，电视台切入直播带货领域

- 随着直播带货价值被大众认可，各地电视台在手持平台资源和地方资源的优势下，纷纷将目光聚集于直播带货业务。
- 目前电视台布局MCN有以下3种模式：1、签约PGC和转化电视台人才资源构建IP矩阵（湖南娱乐）；2、聚焦内容资源开发，通过内容版权收益及流量分成、IP商业化变现、政务号代运营和精品短视频获得收益（成都广电云上新视听）；3、与民营企业（机构）联合布局（浙江广电布噜文化）。

图：电视台布局MCN时间梳理

表：各广电平台进行公益直播

	简介	品牌方
央视	中央广播电视总台农业农村节目中心举办互联网融媒体公益助农活动——我的家乡我代言公益直播活动。	多地特产
东方卫视	极限挑战综艺节目的极限男人帮进入淘宝直播间进行以“助农为乐在行动”为口号的公益直播，为六款农副产品销售带货。	龙润堂记砀山秋梨膏、俏俏果大别山山核桃仁、缘坝纯荞麦面条等农副产品
浙江卫视	“蓝莓台”入驻淘宝直播间，综艺节目《王牌对王牌》连线主流主播薇娅和烈儿宝贝，举办公益直播，助推春雷计划，创新扶贫。	蓝莓王子、德青源舌尖攻略爱心鲜鸡蛋、西域美农新疆灰枣等
内蒙古广电	为助力复工复产、推广内蒙古优质绿色的农畜产品，内蒙古广播电视台开展“内蒙古品牌形象宣介发布会暨内蒙古广播电视台首届电商节”活动	内蒙古红太阳食品、袁蒙袁之情大米等
济南广电	济南广播电视台鹊华MCN联合全国近百家广电媒体推出微信电商公益直播，开启“百台千品”扶工助农电商直播新模式。	沁州黄小米、山西文水酥梨、山东有机红富士等当地优品

资料来源：地方电视台官网公告，华西证券研究所

3.4 效果：电视台携手平台引流，直播效果反响热烈

目前各广电集团以电视台的名义申请抖音、快手等短视频平台的官方认证，拓宽资源分发渠道，让内容触达更多用户。同时多地电视台已进行直播带货探索，反响热烈。

- 东方卫视：品牌节目《我们在行动》第四季与薇娅开展青海刺绣直播，单场成交金额达712万元；与快手号进行的《云赏牡丹》直播4场总覆盖上亿人次；《极限挑战》第六季嘉宾走进“番茄台”直播间展开公益带货，一个小时直播间观看量1377万。
- 浙江卫视：《我们在梦开始的地方》“席文乐见 云游下姜”直播、《王牌对王牌》“春雷助农，王牌送到”公益直播。6月14日晚，由浙江卫视和国美联合举办的“向美好奔跑”超级直播，仅用3个小时就创造了6.73亿的销量。
- 湖南卫视：包括6·1直播晚会，6·7扶贫直播晚会以及6·18超拼夜晚会。还有薇娅参加《向往的生活》进行直播带货。

图：东方卫视《极限挑战》公益带货

图：浙江卫视《王牌对王牌》公益直播

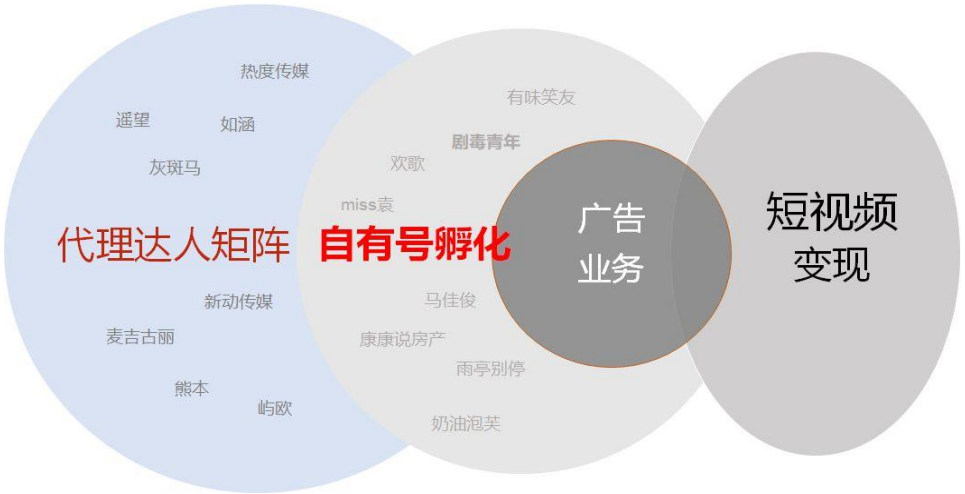
图：湖南卫视618超拼夜晚会

数据来源：公开新闻，华西证券研究所

3.5.1浙江广电：打破体制约束，“牵手”民营企业

- 2018年6月，浙江广电集团旗下浙江新蓝网络传媒有限公司与思美传媒股份有限公司成立合资公司布噜文化。布噜文化定位是短视频的商业变现，包括1-3分钟的短剧和短综艺，PGC/UGC直播，5-20分钟的微剧/微综艺，以及定制视频。
- 截至2019年末，布噜文化目前已经签约了500多个头部达人，整合了500多个账号，建立起亿万级曝光量的达人投放矩阵，已经拥有20多家包括空调、汽车品牌的企业客户。

图：达人投放矩阵



图：短视频业务变现途径

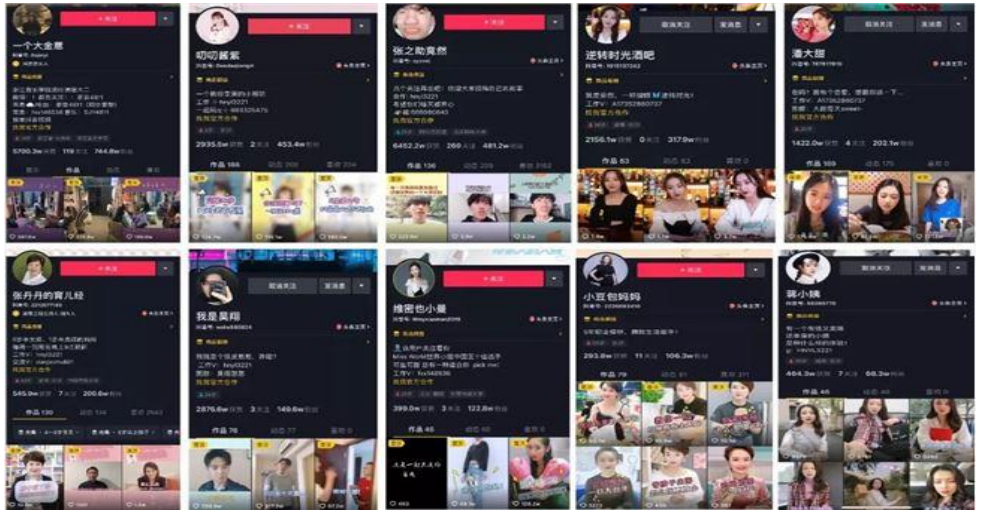
- 直播电商领域，布噜文化整合上千名淘宝主播和强势卫视节目资源。仅5月9日晚《王牌对王牌》淘宝公益直播，直接拉动777.7万成交。6月14日，浙江卫视《奔跑吧》携手国美打造“向美好生活”超级直播，3个小时狂售6.73亿。
- 近期，浙江卫视还将推出《高速厨房》、《直播之城》等综艺直播节目，通过卫视综艺+直播的模式开启直播带货新模式。

数据来源：CTR媒体融合研究院，华西证券研究所

3.5.2 湖南娱乐：充分适配MCN业务，助力传统广电融合发展

- 2018年10月，湖南广播电视台娱乐频道转型短视频MCN机构并孵化Drama TV。Drama TV以内容基因+旗下艺人资源拓展短视频MCN业务。Drama TV签约和孵化素人达人，并引入湖南卫视主持人，利用主持人已有的知名度打造IP。
- 湖南娱乐频道发起成立“全国广电MCN同盟会” 希望通过各地合作建立裂变矩阵。“芒果公会”负责湖南娱乐的直播运营业务，并开拓市场成立了北京运营中心。

图：湖南娱乐部分短视频账号



图：湖南娱乐部分主持人直播账号

主持人	账号名	粉丝数	内容领域
张丹丹	张丹丹的育儿经	509.4W	母婴教育
晏维	晏大小姐Vivi	433.3W	美妆时尚
艾雪	芒果主播雪儿妈	405.1W	母婴健身

- 目前Drama TV已签约达人280余位，仅抖音单平台总粉丝量超1.1亿，视频播放量高超8000万，在全国广电MCN中名列第一，签约网红5000+。第一季度创新带货综艺《来自手机的你》直播带货8000万，掀起直播带货+IP新风潮。
- 2020年芒果TV推出“大芒计划2.0”，计划成立芒果学院网红训练营扶持KOL群体成长，培养新生代KOL。

资料来源：湖南广播电视台，华西证券研究所

3.5.3 成都云上视听：发挥自身优势，让“存量资源”产生新价值

- 2018年9月，成都广电尝试转型经济资讯服务频道，抽调部分员工专职从事云上新视听的内容孵化，成立成都云上视听。云上新视听以“短视频”为孵化重点，并同时发力“音频、图文、内容电商及直播”等多种内容形态。不同于其他广电MCN机构，成都云上视听“内部孵化+外部孵化”并重。
- 目前收入主要来自内容版权收益及流量分成、IP商业化变现、政务号代运营和精品短视频承制四大领域。同时，云上新视听与社会资本合作，成立了一家全资子公司——成都云上卓亚网络传媒科技有限公司，主要以美妆、时尚、母婴三个垂类业务为主进行更加商业化的网红IP孵化和变现。

图：云上新视听直播分类

图：云上新视听发布会

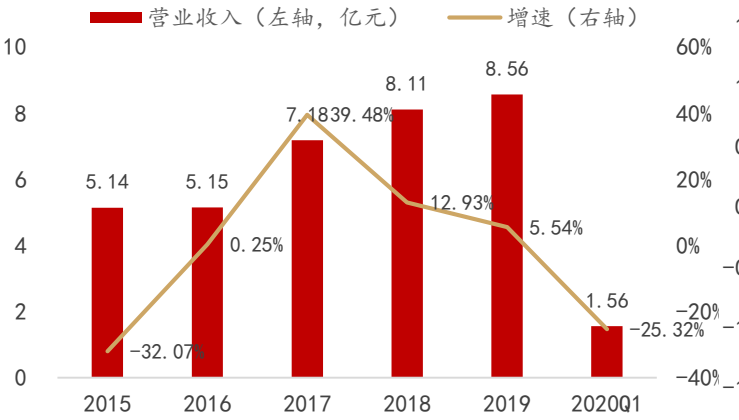
资料来源：成都广播电视台，华西证券研究所

04 受益标的

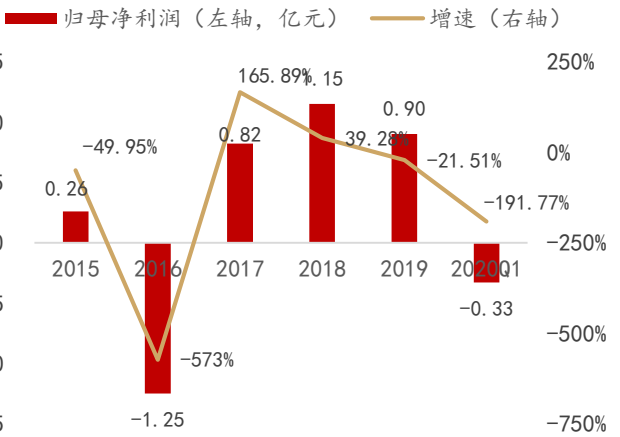
4.1.1中视传媒：进军电商直播业，积极布局新业务

- 中视传媒是由中央广播电视总台控股的广电系上市公司。中视传媒经过多年的发展，逐步形成了“影视、旅游、广告”三大主营业务协同发展的局面。
- 公司在新业态产业积极拓展，发力布局电商直播业务。中视传媒联合地方媒体佛山电视台，国内头部MCN机构，结合区域媒体本土优势，整合直播产业链资源，一站式打通国家级媒体。

图：中视传媒营业收入及增速



图：中视传媒归母净利润及增速



图：基地落成直播

- 2020年6月，中视传媒与佛山电视台、北京灿烂星光、顺控集团联合投资组建了中视大湾区产业直播基地，开启电商直播产业布局。基地吸引多方有意入局，供给侧量价优势、优质直播人才、高端直播技术等优势得到长期保障。美的、海信科龙、格兰仕、万家乐、万和、容声等国内外知名企业有意向加盟，充分的货源及强力的优惠力度保障直播商品的量价优势，为直播业务销量加码。

资料来源：公司公告，华西证券研究所

4.1.2中视传媒：强强联合，四大优势打造顶级产业直播基地

- **央视及佛山电视台保障主流影响力，互联网平台资源流量支撑。**直播基地项目实现了央视与地方媒体（佛山电视台）的打通，同时组合CCTV10（科教频道）&CCTV17（农村频道）频道广告投放。集合京东直播、腾讯看点、央视网、央视影音、抖音、快手等平台资源曝光。
- **头部MCN机构加持，打造优质直播内容体验。**中视大湾区产业基地联合北京灿烂星光、顺控集团两家公司，提供优质电商直播内容服务。
- **佛山本地强力产业支撑，供货量价均有优势。**佛山是中国重要制造业基地,是粤港澳大湾区产业带核心城市，工业体系涵盖近乎制造业全行业，拥有十大支柱产业，丰富直播选品，保障强大的供货能力。
- **推动直播人才培养本地化，人才供给端布局电商直播土壤。**产业基地与中国广电实战专家团、顺德职业技术学院进行签约，为品牌营销能力打下夯实基础。

图：大湾区直播基地挂牌仪式

产业类别	代表性企业
家用电器	美的、格兰仕、科龙电器、佛山电器照明。
光机电一体化	广东伟邦科技股份有限公司
电子及通信设备	佛山市蓝箭电子有限公司、汤姆逊佛山彩色显像管有限公司、广东北电通信设备有限公司。
陶瓷及其他建材	佛山陶瓷、东鹏瓷砖、新明珠企业、联塑集团
纺织服装	溢达纺织、李宁运动服饰、高明区波顿时装有限公司
金属材料加工与制品	坚美铝业、南海市太平洋铜业有限公司、广东兴发铝型材厂有限公司
塑料制品	佛山市彩龙镀膜包装材料有限公司、佛山市宝捷精密机械有限公司、佛塑集团、南海市华达模具塑料有限公司
石油化工及医药	华润涂料、广东中油高富燃料油有限公司
食品饮料	广东顺德黄但记食品、海天调味品、健力宝饮料
家居用品制造	箭牌卫浴、顺德家具

资料来源：公开新闻，华西证券研究所

4.1.3 中视传媒：产业直播基地正式挂牌，大型融媒体公益活动顺利举办

- 6月15日，中视大湾区产业基地于挂牌当晚开播《世界家·佛山造——中视大湾区电商直播年中盛典》。首秀在30个直播间内搭建多样家庭场景，立体直观呈现产品，活动反响热烈。站在电商直播发展的风口，中视大湾区产业直播基地将依托5G商用、人工智能、云计算等科技，促进产业升级。中视大湾区产业基地的建立，在“云端”为产业优化赋能，实现传统广电的新转型。
- 受疫情影响，各地政府为了破解农产品滞销等问题，以“直播带货”方式进行线上销售。公司同中央广播电视总台农业农村节目中心合作开发大型融媒体公益助农活动“我的家乡我代言”在6月5日正式启动，由带货达人组成助农团，联合近百家县域融媒体，以实地帮扶和云孵化两种方式，帮助基层打造一批 “乡村互联网营销师”。

图：大湾区直播基地挂牌仪式

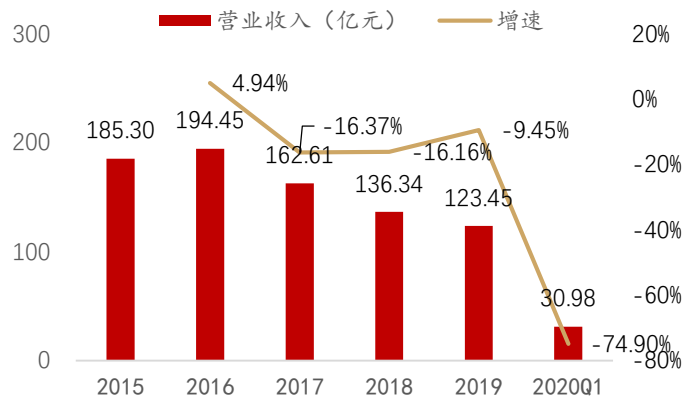
图：“我的家乡我代言”工艺助农活动

资料来源：公司公告，华西证券研究所

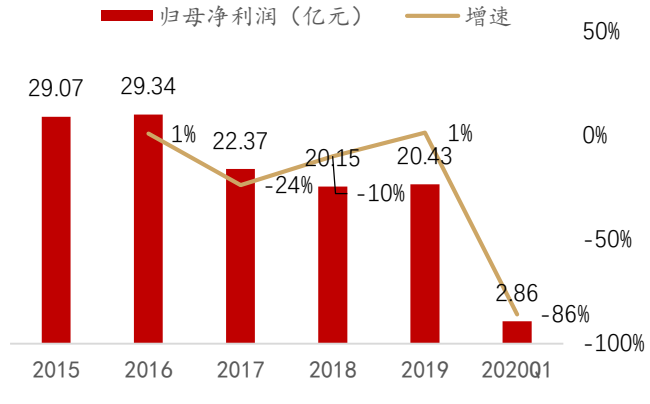
4.2 东方明珠：电视购物转战直播，经验助力业绩爆发

- 东方明珠成立于1990年，旗下东方购物是目前全国销售规模最大的视频购物平台、全国电视购物行业绝对的龙头企业。
- 2019年，公司启动“巨人计划”建设项目，按照中台架构完成东方购物既有业务系统重构。目前已完成一阶段上线，实现直接对接主流平台电商及商家自身的ERP系统，提高东方购物商品规模，提升供应商商品上架和铺货效率。

图：东方明珠营业收入（亿元）



图：东方明珠归母净利润（亿元）



图：东方购物频道

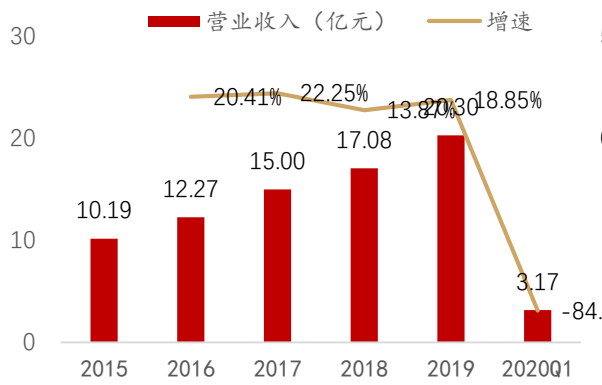
- 公司积极探索跨界渠道融合，建立了以视频购物为特色的全媒体立体销售平台，探索出“视频购物”+“互联网”的新模式。凭借其电视购物积累的优质产品供应链、专业的直播经验，东方购物2019年开始入局网红直播带货领域并快速崛起，其产品价格优势、强品牌认知以及专业化的带货经验，使相关业务正成为公司业绩的爆发点。
- 近日，东方卫视在直播带货中接连发力。6月17日，东方卫视联合苏宁易购推出《618超级秀》，5个半小时的晚会直播内成交额突破50亿。6月21日，东方购物“2020上海互联网青春生活节 · 国企青年”赢得了近80万观看数及300多万点赞数。另外，达达集团、东方购物、联合利华联手推出“直播购物1小时达”新带货模式，打通消费最后一公里。

数据来源：公司公告，华西证券研究所

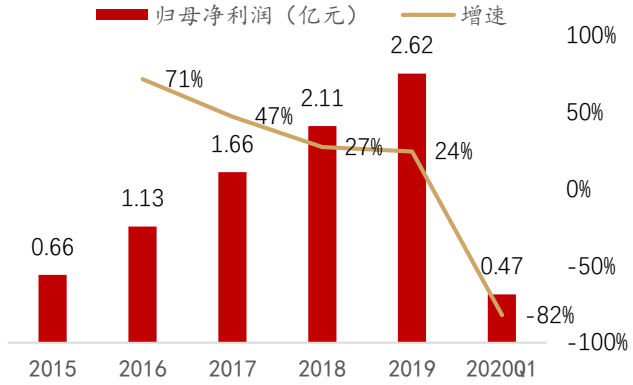
4.3 风语筑：掌握科技优势，打造沉浸式直播间

- 上海风语筑文化科技股份有限公司是中国数字科技应用领域龙头企业，长年积累CG特效、人机交互、裸眼3D、全息影像、5G云XR等关键技术手段。
- 2020年6月9日，风语筑与安徽广播电视台合作启动安徽网红经济产业基地，共同出资设立MCN合资公司，共同拓展“沉浸式直播+短视频+区域经济电商”新零售供应链生态圈，并将联手打造全国首个沉浸式网红直播基地。

图：风语筑营业收入（亿元）



图：风语筑归母净利润（亿元）



图：风语筑沉浸式技术案例

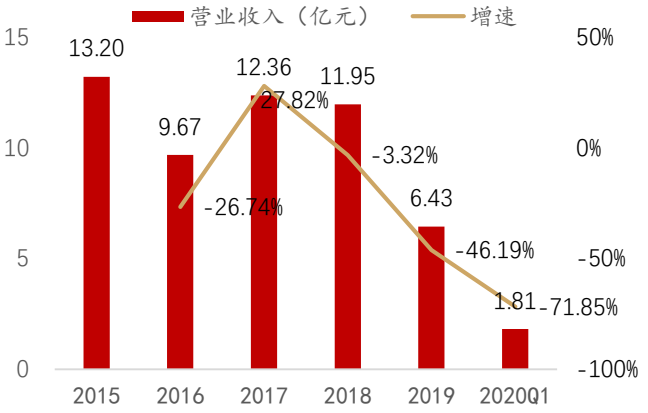
- 公司为基地配置一系列5G+4K/8K+VR直播设备，供主持人进行短视频节目录制、主题直播带货等活动。同时面向公众开放的沉浸式网红艺术展览，让社会大众全面了解和体验时下热门的网红经济、直播文化及广电运作新模式。
- 同时，公司将联手安徽广播电视台构建IP内容孵化、经纪、营销、影视内容生产传播、商业变现等网红经济生态完整产业链，借助“县长直播”“原产地直播”等新型直播形式，深度挖掘安徽省内各县市的产品和文化，着力打造具有安徽特色的直播电商平台，扩大各县市特色产品的销售途径。公司与电视台联手，将实现技“技术+内容”的共赢。

资料来源：公司公告，华西证券研究所

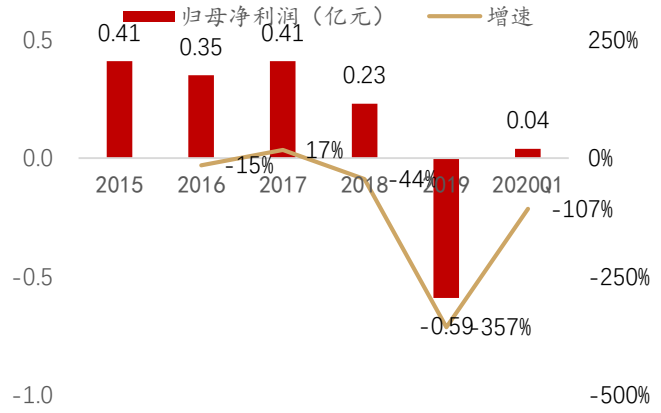
4.4 龙韵股份：提前布局直播赛道，多平台全面经营

- 龙韵股份早在2018年前就成立了具有 MCN机构资质的部门，先后入驻微博、抖音、小红书等平台，开展直播运营及营销团队、直播平台品牌账号日常运营维护、主播KOL执行对接等工作。
- 2019年，为加强内容端布局，龙韵股份增资愚恒影业，并收购愚恒影业 32%股权，共持有愚恒影业 42%股权。愚恒影业集团为综合型的影视剧及综艺栏目制作的集团公司，其下属已有超过3家公司成为抖音、小红书、微博等平台的MCN机构。

图：龙韵股份营业收入（亿元）



图：龙韵股份归母净利润（亿元）



图：龙韵股份产品矩阵

1. 双微运营	10.社会化营销（MCN机构）	19. 海报设计	28.微信视频号
2. 抖音蓝V运营	11. 小红书	20. 微信表情包定制	29.微信社群营销
3. 阿里数据银行	12. 电商种草营销	21. 团队创意照片定制	30. 内容创意及制作
4. 直播	13. 快闪店	22. 酷量-淘宝站外引流保ROI	
5. 定制综艺	14. TVC拍摄	23. 直播设备提供	
6. 头部资源	15. CRM营销	24. SEM服务（各大搜索引擎平台，百度）	
7. 整合营销	16. 设计制作（产品包装、KV...）	25. SEO优化（各大搜索引擎平台，百度）	
8. 短视频	17. H5&小程序	26. SMO优化（小红书）	
9.明星业务	18. 市场洞察（快决策）	27.支付宝生活号	

- 愚恒影业以“孵化账号，签约网红”的模式，分别切入综艺/短视频带货领域和直播带货领域。综艺/短视频带货中，以美妆品类和食品类为主要产品，未来公司计划通过综艺行业IP进行美妆带货，并通过综艺带货、长短视频引流自营天猫卖场“叁食堂”跑通食品品类。 直播带货中，公司旗下MCN机构签约大量主播，欲打造头部红人。目前公司签约主播“Timor小小疯” 在淘宝直播已拥有266.3万粉丝。

资料来源：公司公告，华西证券研究所

05 风险提示

5. 风险提示

- **行业监管风险。**MCN行业及核心业务电商直播、KOL营销等服务均为新兴项目，行业管理层政策仍处于完善阶段，若政策趋严，则会对行业发展产生一定影响。
- **核心人才流失风险。**MCN行业及电视台中优质的主播、内容制作、平台技术等人才是电商直播业务开展的核心要素。该行业优质人才资源匮乏，若核心人才流失会对平台流量及营收产生一定的影响。

免责声明

分析师与研究助理简介

赵琳：华西证券传媒行业首席，南开大学本硕。本科毕业后自愿到乡村学校长期支教后担任校长，期间获《中国教育报》头版头条关注报道。2017年硕士毕业后到新时代证券从事传媒行业研究，2019年加盟华西证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html

免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

THANKS

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

如果群里报告过期

请加微信联系我索取最新

1、每日微信群内分享7+最新重磅报告;

2、每日分享当日华尔街日报、金融时报

3、如果看到群里报告过期了，请扫码联系

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，仅分发做内部学习

扫一扫二维码后台回复 加群

加入“研究报告”微信报告群。